

Fitch confirma calificaciones BHN II y BHN III

10 de octubre de 2008

Fitch Argentina confirma las calificaciones de los Títulos de Deuda (TD) y la calificación de los Certificados de Participación (CP) del Fideicomiso Hipotecario BHN II y BHN III, en las siguientes categorías: -Fideicomiso Hipotecario BHN II(*) TD Clase A1 VN \$ 44.554.000 B(arg) TD Clase A2 VN \$ 51.363.000 B(arg) TD Clase B VN \$ 3.730.000 B-(arg) CP VN \$ 6.927.337 CCC(arg) -Fideicomiso Hipotecario BHN III(*) TD Clase A1 VN \$ 44.554.000 B(arg) TD Clase A2 VN \$ 51.363.000 B(arg) TD Clase B VN \$ 3.730.000 B-(arg) CP VN \$ 6.927.337 CCC(arg) (*) Los montos corresponden al valor nominal al momento de la emisión. Las calificaciones reflejan la falta de resolución respecto de la constitucionalidad de la pesificación de los títulos, que ha impactado negativamente en los montos que deberían percibir los inversores, aún considerando la pesificación. Ello se debe a que no se estipulan ni los intereses compensatorios por los fondos retenidos ni el ajuste por CER de los títulos, a pesar de que se encuentran pendientes de cancelación. Actualmente el monto de los fondos retenidos en el fideicomiso BHN II y III ascienden a U\$S 13,6 millones y U\$S 7,2 millones, que se mantendrán en una cuenta fiduciaria hasta que se resuelvan los cuestionamientos a la pesificación; los fondos son suficientes para pagar los TD Clase A1, A2 y B, asumiendo la pesificación de los mismos. El Decreto 1207/08 modificó el régimen impositivo de los fideicomisos por lo que desde el ejercicio fiscal de 2008 los mismos están alcanzados por el Impuesto a las Ganancias. Sin embargo, los presentes fideicomisos poseen, según balance al 30.06.2008, pérdidas por lo que no tendrían que ingresar el mencionado impuesto. Ciertos tenedores de los TD Clase A1 y A2 presentaron en la Justicia argentina una "acción meramente declarativa" para que se determine la constitucionalidad del Decreto 214/02 respecto a la pesificación de los TD Clase A1 y A2; a la fecha, el Poder Judicial no ha fallado al respecto. Por su parte, los asesores legales del Fiduciario opinan que los títulos están sujetos a la pesificación debido a que han sido emitidos bajo Ley argentina. Adicionalmente, en el caso de BHN II se ha llevado a cabo una audiencia de mediación solicitada por los tenedores de los TD Clase B en relación con la liberación de los fondos retenidos, sin haber llegado a un acuerdo entre las partes. Si consideramos la pesificación, la indexación y los pagos efectuados, los TD Clase A1 y A2 del BHN II se hubieran cancelado en marzo'04, y los TD Clase B en abril'05, mientras que los TD Clase A1 y A2 del BHN III se hubieran cancelado en octubre'06. Sin embargo, la mayoría de los tenedores de los TD Clase A1 y A2 solicitaron al Fiduciario que no les fuera efectuado el pago hasta que la justicia se expida por la "acción meramente declarativa" presentada, a fin de que los títulos no fueran totalmente amortizados y así mantener una mínima posición. El litigio existente, sumado a la estructura secuencial del fideicomiso, tanto de capital como de intereses, ha llevado al Fiduciario a mantener las cobranzas de la cartera en una cuenta fiduciaria; esta determinación fue tomada a efectos de preservar los derechos de los inversores hasta que la justicia expida un fallo definitivo. Por esta razón, los TD Clase B y CP no están recibiendo los flujos provenientes de la cartera fideicomitada. La moneda original de la cartera de créditos hipotecarios titulizados y de los TD y CP emitidos era dólares y luego fueron pesificados de acuerdo a la Ley 25.561 y al Decreto 214/02. Asimismo, su capital es indexado por CER o CVS según corresponda. Fitch Argentina ha enfatizado el análisis de la emisión en el flujo de caja generado por el subyacente y la medida en que dichos flujos resultan suficientes para el repago de los instrumentos emitidos. En consecuencia, en caso de que la Justicia falle declarando inconstitucional la pesificación de los títulos y/o cualquier otra situación que afecte los derechos de los inversores, Fitch Argentina revisará las calificaciones bajo las nuevas condiciones que se establezcan. El informe completo podrá ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Contactos: Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 - mauro.chiarini@fitchratings.com. Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - cintia.defranceschi@fitchratings.com.